

## **Macroeconomia da Demanda Efetiva**

PPGE IEE898 2025.1

Profs. Franklin Serrano e Ricardo Summa

### **Objetivo**

O curso tem por objetivo apresentar os elementos básicos de um esquema analítico heterodoxo para a análise crítica de políticas econômicas, baseado na retomada da abordagem clássica do excedente, proposta por Sraffa e Garegnani. Os elementos centrais dos fundamentos Sraffianos deste esquema são: i) a validade e relevância do princípio da demanda efetiva de Keynes e (sobretudo) Kalecki não apenas no curto mas também para o longo prazo, onde o efeito capacidade do investimento não pode ser ignorado; ii) a determinação da taxa de juros monetária por forças políticas e institucionais (com ênfase em seu caráter de variável distributiva e não “alocativa”).

No esquema alternativo proposto, o crescimento econômico é liderado pela demanda efetiva através do princípio do ajuste do estoque de capital, sujeito, com frequência, a restrições de balança de pagamentos. A dinâmica da inflação, cuja tendência é fundamentalmente explicável em termos de “inflação de custos”, depende por sua vez do conflito distributivo envolvendo salários, câmbio, juros e lucros.

Ao longo do curso, o esquema analítico proposto será comparado e contrastado com uma série de desenvolvimentos recentes em teoria macroeconômica, tanto no âmbito da ortodoxia quanto do pensamento heterodoxo. Iremos examinar criticamente em particular os debates recentes sobre “Estagnação Secular” e os “remendos” propostos ao modelo básico do “Novo consenso”, assim como a retomada da abordagem das Finanças Funcionais de Abba Lerner pela chamada Teoria Monetária Moderna.

### **Bibliografia**

\* denota texto obrigatório

#### **I. Introdução: A Macroeconomia, As teorias da distribuição e preços relativos e o Princípio da Demanda Efetiva**

EATWELL, J. & MILGATE, M. (2011a) “The Fall and Rise of Keynesian Economics” in J. Eatwell & M. Milgate The Fall and Rise of Keynesian Economics, Palgrave Macmillan, 2011

EATWELL, J. & MILGATE, M. (2011b) “Unemployment and the Market Mechanism” in J. Eatwell & M. Milgate The Fall and Rise of Keynesian Economics, Palgrave Macmillan, 2011\*

SERRANO, F. (2014) “Neoliberalism as the return of vulgar economics”, mimeo IE-UFRJ

## **II) A Substituição de fatores e a demanda efetiva**

### **II.1) A crítica e o projeto construtivo dos Sraffianos**

EATWELL, J.& MILGATE, M. (2011c) “Theories of Value, Output, and Employment” in J. Eatwell & M. Milgate, *The Fall and Rise of Keynesian Economics*, Palgrave Macmillan, 2011\*

GAREGNANI, P. (1983) “Two routes to effective demand” in J. A. Kregel (a cura di), *Distribution, Effective Demand and International Economic Relations*, Macmillan, London, 1983. \*

### **II.2 O equilíbrio abaixo do pleno emprego de Keynes**

ASPROMOURGOS, T. (1997) *Keynes on wage flexibility and the Australian Wages system*, Australian Economic Papers

GAREGNANI, P. (1988) “Capital and Effective Demand” in A. Barrère (ed.) *The Foundations of Keynesian Analysis*, Palgrave Macmillan, 1988 \*

PETRI, F. (2004) “General Equilibrium, Capital and Macroeconomics” (chapter 7), Elgar, 2004 \*

PETRI, F. (2013) “The Inevitable Dependence of Investment on Expected Demand: Implications for Neoclassical Macroeconomics” in Levrero, Palumbo & Stirati(eds.) *Sraffa and the Reconstruction of Economic Theory*, Routledge, 2013\*

SERRANO, F. (2001) “Equilíbrio Neoclássico de Mercado de Fatores: Um ponto de vista Sraffiano”, *Ensaio FEE*, v. 22, n. 1

SERRANO, F. (2023) “A Teoria Geral de Keynes e a assimetria entre o mercado de produto e o mercado de trabalho”, *IE-UFRJ*, Maio 2023.\*

### **II.3 A Síntese Neoclássica**

DUTT, A. (1986) “Wage Rigidity and Unemployment: The Simple Diagrammatics of Two Views”, *Journal of Post Keynesian Economics*

SERRANO, F. & RIBEIRO R. (2004) “Notas críticas sobre a curva de demanda agregada”, *Economia (UFU)* \*

### **II.4 A crítica interna de Sraffa à abordagem neoclássica**

KURZ, H. (1987) “Debates in capital theory” in John Eatwell, Murray Milgate, Peter Newman (eds.) *The New Palgrave: Capital Theory*, Palgrave Macmillan 1990

SCAZZIERI, R. (1987) “Reverse capital deepening” in John Eatwell, Murray Milgate, Peter Newman (eds.) *The New Palgrave: Capital Theory*, Palgrave Macmillan 1990

SERRANO, F. (2018) “Sraffa e Keynes: Duas críticas à tendência ao pleno emprego dos fatores na abordagem neoclássica, *IE-UFRJ* \*

## **III. Excedente e Demanda Efetiva**

### **III.1 Da demanda efetiva setorial a demanda efetiva agregada**

EATWELL, J.& MILGATE, M. (2011c) “Theories of Value, Output, and Employment” in J. Eatwell & M. Milgate, *The Fall and Rise of Keynesian Economics*, Palgrave Macmillan, 2011\*

GAREGNANI, P. (1988) “Capital and Effective Demand” in A. Barrère (ed.) *The Foundations of Keynesian Analysis*, Palgrave Macmillan, 1988\*

### **III.2 Demanda efetiva no curto e longo prazo**

#### **a) Demanda efetiva, o Multiplicador e o investimento em capital circulante**

HICKS, J. (1974), *The crisis in keynesian economics (lecture 1)*, Basil Blackwell, Oxford, 1974.\*

KALDOR, N. *Keynesian Economics after Fifty Years*, in Thirlwall, A. “*Essays on Keynesian and Kaldorian Economics*”, Palgrave Macmillan, 2015\*

KEYNES, J. (1936), *A Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda*. (cap.3 e 5), Editora Atlas, 1982 \*

LOPEZ, J.; ASSOUS, M. (2010) “Michal Kalecki” (cap. 2), Palgrave Macmillan, 2010 \*

MIGLIOLI, J. (1979) “Acumulação de capital e demanda efetiva”, (cap. 4), Unicamp, 1979\*

KALECKI, M. (1971) “Selected Essays on the dynamics of the capitalist economy” (caps. 3 e 13)

PASINETTI, L. (1974) “A economia da demanda efetiva”, in Pasinetti, L., *Crescimento e Distribuição de Renda*, Zahar, 1974 \*

SERRANO, F. (1995) “Long period effective demand and the sraffian supermultiplier” *Contributions to Political Economy*, 1995 \*

SERRANO, F. (2000), “A Soma das poupanças determina o investimento?”, *Archétypon*, v. 8, n.23, Rio de Janeiro, 2000

SERRANO, F. (2009) “Os trabalhadores gastam o que não ganham: Kalecki e a economia americana nos anos 2000”, *Circus* (Buenos Aires), 3, 2009

SERRANO, F. (2018) “Sraffa e Keynes: Duas críticas à tendência ao pleno emprego dos fatores na abordagem neoclássica, IE-UFRJ

SUMMA, R.; LARA, F. & SERRANO, F. “PIB, demanda efetiva e variação de estoques: uma visão pessimista do que já ocorreu em 2017”, IE-UFRJ, [www.excedente.org](http://www.excedente.org)

#### **b) Investimento e taxa de juros**

MINSKY, H (1975 [2008]), “John Maynard Keynes” [cap. 5] , McGraw-Hill, 1975

PASINETTI, L. (1974) “A economia da demanda efetiva”, in Pasinetti, L., *Crescimento e Distribuição de Renda*, Zahar, 1974 \*

PETRI, F. (1993) “Critical notes on Kalecki's theory of investment”, in G. Mongiovi, C. Rühl, eds., *Macroeconomic Theory: Diversity and Convergence*, Aldershot, England: Edward Elgar, 1993

PETRI, F. (2004) “General Equilibrium, Capital and Macroeconomics” (chapter 7), Elgar, 2004 \*

INAL, V. (2024): Investment function in Marshall, Fisher and Keynes: a critique of the neoclassical theory of investment in light of the capital theory controversy, *The European Journal of the History of Economic Thought*,

#### **III.3 O ajustamento da capacidade à demanda e o supermultiplicador**

MATTHEWS, R. (1964[1959]) *O Ciclo Economico* (caps. 2 e 3), Zahar, 1964

GARRIDO MOREIRA, V. & SERRANO, F. (2017) “O debate envolvendo o efeito acelerador e a controvérsia sobre o modelo do supermultiplicador sraffiano”, *REC*, 2019\*

SERRANO, F. , SUMMA, R. & FREITAS F. (2023) Autonomous Demand-led growth and the Supermultiplier: the theory, the model and some clarification, *Texto para Discussão 03-2023*, IE-UFRJ

SERRANO, F. (2004) *Notas Sobre o Ciclo, A Tendência e o Supermultiplicador*, IE-UFRJ, 2004

#### **III.4 Investimento, taxa de lucro e progresso técnico**

CESARATTO, S., SERRANO, F. & STIRATI, A. (2003), “Technical change, effective demand and employment”, *Review of Political Economy*, v.15, n. 1, 2003 \*

GAREGNANI, P. (2015 [1962]) “The Problem of Effective Demand in Italian Economic Development: On the Factors that Determine the Volume of investment”, *Review of Political Economy*, 2015\*

GAREGNANI, P. (with Cavalieri T. and Lucii M.) (2008 [2004]), “full employment and the left” in Bini, P. & Tusset, G. , “Theory and practice of economic policy. Tradition and change” *Selected Papers from the 9th Aispe Conference* ,Codice Editore, 2008

SERRANO, F. & SUMMA, R. (2018) Conflito distributivo e o fim da “breve era de ouro” da economia brasileira (seção 3) *Novos Estudos CEBRAP*, V 37 n 02 , 175-189, mai.–ago. 2018\*

SERRANO, F. & GARRIDO MOREIRA, V. (2019) Quem realmente quer que a economia cresça? IE-UFRJ, 2019, [www.excedente.org](http://www.excedente.org)

PIVETTI, M. (2022): A Note on the Surplus Approach as ‘Neo-Marxian’ Political Economy, *Review of Political Economy*

TREZZINI, A. & SALVATI, L. (2024) The dependence of growth on the profitability of capital in the Kaleckian literature: a critical evaluation, *Review of Political Economy*, 1-26.

#### **IV. Inflação de custos e conflito distributivo**

##### **IV.1 Conflito distributivo e inflação**

LAVOIE, M. (2022) “Inflation Theory” (chap. 8) in Lavoie, M. PostKeynesian Economics: New Foundations, Edward Elgar, 2022\*

SERRANO, F. (2002) “Conflito distributivo e inflação de custos”, IE-UFRJ

SERRANO, F. (2010) O conflito distributivo e a teoria da inflação inercial, *Revista de Economia Contemporânea*, maio/ago. 2010 \*

OKISHIO, N. ([1959]1977). Inflation as an expression of class antagonisms. *Kobe University Economic Review*, 23(1), 17-29

SERRANO, F., AIDAR, G. & BHERING, G. (2024) Tax incidence and distribution in a Sraffian conflict inflation framework, IE-UFRJ

##### **IV.2) Dinâmica da inflação e nível de atividade**

BRAGA, J.; SERRANO, F. (2023) Post-Keynesian Economics: New Foundations by Marc Lavoie Chapter 8: Inflation Theory. *Review of Political Economy*, v. 35, n. 4, p. 1096-1108.

MORLIN, G.; PARIBONI, R. Demand-led growth under political constraints: a long-run model of conflict inflation. *Review of Keynesian Economics*, v. 12, n.4, 2024.

SERRANO, F., (2019) Mind the gaps: the conflict augmented Phillips curve and the sraffian supermultiplier, TD IE-UFRJ, n.11-2019\*

SUMMA, R.; BRAGA, J. (2020) “Two routes back to the old Phillips curve: the amended mainstream model and the conflict augmented alternative”, *Bulletin of Political Economy*, 2020

SERRANO, F.; SUMMA, R.; MORLIN, G. (2024) Conflict, inertia, and Phillips curve from a Sraffian standpoint. *Review of Political Economy*, v. 36, n. 4, 2024.

LAVOIE, M. (2024) Conflictual Inflation and the Phillips Curve, *Review of Political Economy*, v. 36, n. 4, 2024.

HEIN, E. & HÄUSLER, C. (2024) Kaleckian models of conflict inflation, distribution and employment: a comparative analysis. *Review of Political Economy*, v. 36, n. 4, 2024.

ROWTHORN, R. (2024) The Conflict Theory of Inflation Revisited, *Review of Political Economy*, v. 36, n. 4, 2024.

PALLEY, T. Rethinking conflict inflation: the hybrid keynesian - nairu character of the conflict phillips curve FMM WORKING PAPER No. 101 • April 2024 • Hans-Böckler-Stiftung

STIRATI, A. Beyond the NAIRU. *Review of Keynesian Economics*, v. 13, n. 1, 2025

#### **V.Taxa de juros exógena**

##### **V.1 A abordagem da taxa de juros exógena**

ASPROMOURGOS, T. (2016). Keynes, Public Debt and the Complex of Interest Rates. Centro Sraffa, 2016.

LAVOIE, M. (2019) Advances in the Post-Keynesian Analysis of Money and Finance. In: *Frontiers of Heterodox Macroeconomics*. Palgrave Macmillan, 2019. p. 89-129.\*

LEVRERO, E., DELEIDI, M. (2021) Monetary policy and long-term interest rates: Evidence from the US economy. *Metroeconomica*, v. 72, n. 1, p. 121-147, 2021.

SERRANO, F, SUMMA, R. (2013) “Uma sugestão para simplificar a teoria da taxa de juros exógena”. Ensaio FEE, v. 34, n.2.\*

SERRANO, F. (2020) “O QE e o Que Não É”, EXCEDENTE.ORG, Maio 2020

## **V.2 Política monetária e o Novo Consenso**

ASPROMOURGOS, T. (2007) “Interest as an Artefact of Self-Validating Central Bank Beliefs”, *Metroeconomica*, 2007

LEVRERO, E. (2021) Estimates of the Natural Rate of Interest and the Stance of Monetary Policies: A Critical Assessment. *International Journal of Political Economy*, v. 50, n. 1, p. 5-27, 2021.

LEVRERO, E. (2023) “The Taylor Rule and its aftermath: elements for an interpretation along Classical-Keynesian lines”, *Review of Political Economy*, p. 1-19, 2023.\*

SERRANO, F.(2019) On the difference between the new natural rate of interest and the old and its associated interest rate policy rules, IE-UFRJ, 2019

SERRANO, F.; SUMMA, R. MOREIRA, V.; (2020) Stagnation and unnaturally low interest rates: a simple critique of the amended New Consensus and the Sraffian supermultiplier alternative” *Review of Keynesian Economics*, 2020 \*

## **V.3 Abordagem da taxa de juros em economia aberta**

SERRANO, F. SUMMA, R. (2015) Mundell-Fleming without the LM curve: the exogenous interest rate in an open economy. *Review of Keynesian Economics* \*

SERRANO, F., SUMMA, R. e AIDAR, G. “Exogenous interest rate and exchange rate dynamics under elastic expectations” *Investigacion Economica*, 2021\*

SUMMA, R. (2015) Impossible Trinity In: ROCHON,L.P. ; ROSSI, S. *The Encyclopedia of Central Banking*, Edward Elgar.

SUMMA, R. (2016) An alternative model to the open-economy “new consensus” for the analysis of inflation targeting, *Economia* 17 (2016) 3

## **VI. Política Fiscal e Finanças Funcionais**

BLANCHARD, O. (2023) *Fiscal Policy Under Low Interest Rates* (Chapters 4 & 5) MIT press,

CICCONE, R. (2020) On the social irrationality of the limits to public debt. In: De Muro, Fratini and Naccarato, Edizioni. *Economics, Policy And Law: Proceedings of the Research Days*, Roma TRE.

FURMAN, J , SUMMERS L. (2020) *A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates*.

LERNER, A. (1951) "Economics of Employment" McGraw-Hill, 1951 (caps. 1,8,9,13,18)\*

SERRANO, F., PIMENTEL, K. (2017) Será que “acabou o dinheiro”? financiamento do gasto público e taxas de juros num país de moeda soberana. *Revista de Economia Contemporanea*.\*

SERRANO, F., PIMENTEL, K. (2019) Super Haavelmo: balanced and unbalanced budget theorems and the sraffian supermultiplier, *Anais do XII Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira. Anais...Campinas(SP) IE-UNICAMP*, 2019.\*

SERRANO, F., BRAGA, J. (2022) Notes on a fiscal policy strategy for growth, IE-UFRJ, Setembro 2022

SUMMA, R.; SERRANO, F. (2019) Dissenso ao contrassenso do novo consenso de Lara-Resende: a alternativa da macroeconomia da demanda efetiva. *Oikos*, v. 18, n. 1, 2019.

SUMMA, R. (2024) Alternative uses of Functional Finance: Lerner, MMT and the Sraffian Supermultiplier, *Review of Keynesian Economics* \*

WRAY, L. R. et al. *Understanding modern money*. Books, 1998.(cap.4)